

# **ANALISIS PENGARUH ROA, EPS, NPM, DER DAN PBV TERHADAP RETURN SAHAM**

(Studi kasus pada industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia periode 2007-2009)



## **SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

**Anggun Amelia Bahar Putri**  
**NIM C2A008017**

**JURUSAN MANAJEMEN**  
**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG**  
**2012**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Anggun Amelia Bahar Putri

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008017

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 31 Mei 2012

Dosen Pembimbing

(Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.)

NIP. 192905081987031001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Anggun Amelia Bahar Putri

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008017

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 07 Juni 2012**

Tim Penguji :

1. Drs. R. Djoko Sampurno, MM (.....)
2. Drs. H. Prasetyono, M.Si (.....)
3. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)**, adalah benar hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 31 Mei 2012

Yang membuat pernyataan,

( Anggun Amelia Bahar Putri )

NIM : C2A008017

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### **Motto**

- All is well
- Too late is tomorrow's life, live for today
- 50% of something is better than 100% of nothing
- Saya datang, saya bimbingan, saya ujian, saya revisi dan saya menang!

### **Persembahan**

Skripsi ini kupersembahkan untuk keluarga, sahabat,  
dan orang-orang tersayang

## **ABSTRACT**

*This study is performed in order to test the influence of Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER) and Price to Book Value (PBV) of stock returns.*

*Sampling technique used was purposive sampling with criteria as (1) Real estate industry Company and Property listed in Indonesia Stock Exchange during the observation period from 2007 to 2009 (2) Active transactions each month during 2007 to 2009, and (3) Present the financial statements for the study period 2007 to 2009. Data obtained by the publication of Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2010) and the JSX Monthly. Obtained the sample of 20 companies. Analysis technique used is multiple regression by the least squares equations and hypothesis testing using the t-statistic for testing the partial regression coefficients and the f-statistic for testing the effect together with the level of significance of 5%. It also tested the classical assumptions that included normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test.*

*Based on the results of the study found no variables that deviate from the classical assumptions, this suggests that the available data has been qualified to use the model of multiple linear regression equation. From the results showed that the variable Debt to Equity Ratio (DER) and Price to Book Value (PBV) is partially significantly affect stock returns on the Stock Exchange real estate company in the 2007-2009 period of significance level of less than 5% (each for 2.3% and 2.0%). While simultaneously proved to significantly affect stock returns real estate and property companies on the Stock Exchange at the level of less than 5% (2.9%). The predictive capability of the five variables on stock returns of 17.9%. However the results of this study indicate that investors in the period 2007-2009 using the factors remain the company's fundamentals (PBV and DER) as a basis for predicting stock returns of Real estate and Property companies on the Stock Exchange.*

**Keyword:**      *Return On Assets, Earning Per Share, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, stock returns*

## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham.

Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria (1) Perusahaan industri *Real estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan 2007-2009 (2) Aktif bertransaksi setiap bulan selama tahun 2007 sampai 2009 dan (3) Menyajikan laporan keuangan selama kurun waktu penelitian tahun 2007 sampai 2009. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2010) dan JSX Monthly. Diperoleh jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Berdasarkan hasil penelitian tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara parsial signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Real estate and Property* di BEI periode 2007-2009 pada *level of significance* kurang dari 5% (masing-masing sebesar 2,3% dan 2,0%). Sedangkan secara bersama-sama terbukti signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Real estate and Property* di BEI pada level kurang dari 5% (2,9%). Kemampuan prediksi dari kelima variabel tersebut terhadap *return* saham sebesar 17,9%. Bagaimanapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor pada periode 2007-2009 tetap menggunakan faktor-faktor fundamental perusahaan (terutama DER dan PBV) sebagai dasar untuk memprediksi *return* saham perusahaan *Real estate and Property* di BEI.

Kata Kunci: *Return On Asset, Earning Per Share, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, return* saham

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat, hidayah, serta kasih sayang sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan lancar. Penulisan skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik, dan segala bentuk pengarahan dari semua pihak untuk perbaikan skripsi ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang membantu terselesaikannya skripsi ini terutama kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi. Akt. Ph.D selaku dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan penulis menjadi Mahasiswa di Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP
2. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan banyak waktunya untuk memberikan arahan serta kesabarannya selama penulisan skripsi ini
3. Ibu Andriyani SE, MM selaku dosen wali yang telah memberikan banyak nasihat serta arahan selama penulis menempuh studi ini
4. Bapak Drs. H. Prasetyono, M.Si dan ibu Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM selaku dosen penguji yang telah memberikan kelulusan serta saran dan kritiknya untuk skripsi ini
5. Papa dan Mama, Bapak Syaiful Bahar dan Ibu Nonie Masroni tercinta, yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan, motivasi serta doa yang tidak pernah berhenti untuk kesuksesan anak-anaknya.



6. Kakak dan adik, Amanda Agrippina BP, Muhammad Nazahar BP dan Muhammad Aulia BP yang telah memberikan semangat dan doanya
7. Muhamad Dicky Hermawan yang selalu memberikan perhatian, semangat dan doa untuk kesuksesan skripsi ini
8. Ucapan terima kasih untuk Danu Adi Wuryanto yang telah memberikan banyak dukungan dan arahan untuk skripsi ini serta mengajarkan SPSS dengan sabar
9. Sahabat-sahabat terhebat Rizki Pramudito, Indra Kurnia, Rio Satriyo, Dery Darusman, Deka I Djakarta, Andi Pramana, Nevy Dyah dan semua yang tidak bisa disebut satu persatu, terima kasih sahabat sudah memberikan keceriaan selama ini
10. Segenap dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan ilmu serta pengalamannya kepada penulis
11. Teman-teman Manajemen 08 Reguler 1. Sukses selalu teman-teman. Terimakasih
12. Teman-teman KKN Tim II Desa Setrokalangan, Helvi, War, Henro, Lutfi, Aide, Lila, Hani. Terimakasih untuk kebersamaannya yang singkat
13. Seluruh staf FEB UNDIP (TU, Perpustakaan, Simaweb)
14. Seluruh pihak yang telah berkontribusi yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih yang sebesar-besarnya.

Semarang, 31 Mei 2012

Anggun Amelia Bahar Putri

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
BAB I    PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Kegunaan Penelitian .....	12
1.5 Sistematika Penulisan .....	12
BAB II   TELAAH PUSTAKA .....	14
2.1 Landasan Teori .....	14
2.1.1 Arbitrage Pricing Theory (APT) .....	16
2.1.2 Return Saham .....	17
2.1.3 Return On Asset (ROA) .....	19
2.1.4 Earning Per Share (EPS) .....	21
2.1.5 Net Profit Margin (NPM) .....	22
2.1.6 Debt to Equity Ratio (DER) .....	22
2.1.7 Price to Book Value (PBV) .....	24

2.2 Penelitian Terdahulu .....	25
2.3 Hubungan faktor fundamental dengan return saham .....	29
2.3.1 Pengaruh ROA terhadap Return Saham .....	29
2.3.2 Pengaruh EPS terhadap Return Saham .....	30
2.3.3 Pengaruh NPM terhadap Return Saham .....	31
2.3.4 Pengaruh DER terhadap Return Saham .....	32
2.3.5 Pengaruh PBV terhadap Return Saham .....	33
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	33
2.5 Perumusan Hipotesis .....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>35</b>
3.1 Jenis dan Sumber Data .....	35
3.2 Populasi dan Sampel .....	35
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	37
3.4 Definisi Operasional Variabel .....	38
3.4.1 Return On Asset .....	38
3.4.2 Earning Per Share .....	38
3.4.3 Net Profit Margin .....	38
3.4.4 Debt to Equity Ratio .....	39
3.4.5 Price to Book Value .....	39
3.4.6 Return Saham .....	39
3.5 Teknik Analisis Data .....	41
3.5.1 Pengujian asumsi klasik .....	41
3.5.1.1 Uji Normalitas .....	41
3.5.1.2 Uji Multikolinieritas .....	42
3.5.1.3 Uji Heterokedastisitas .....	43
3.5.1.4 Uji Autokorelasi .....	44

3.5.2 Analisis Regresi Berganda .....	45
3.5.3 Pengujian Hipotesis .....	46
3.5.3.1 Uji Statistik t .....	46
3.5.3.2 Uji Statistik F .....	47
3.5.3.3 Koefisien Determinasi .....	48
BAB IV ANALISIS DATA .....	49
4.1 Gambaran Umum dan Data Deskriptif .....	49
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	49
4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian .....	50
4.2 Pengujian Asumsi Klasik .....	53
4.2.1 Uji Normalitas .....	53
4.2.2 Uji Multikolinieritas .....	56
4.2.3 Uji Heterokedastisitas .....	57
4.2.4 Uji Autokorelasi .....	59
4.3 Hasil Analisis Regresi Berganda .....	62
4.4 Pengujian Hipotesis .....	64
4.4.1 Uji Statistik t .....	64
4.4.2 Uji Statistik F .....	65
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi .....	66
4.5 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis .....	67
4.5.1 Hipotesis 1, Pengaruh ROA terhadap return saham .....	67
4.5.2 Hipotesis 2, Pengaruh EPS terhadap return saham .....	68
4.5.3 Hipotesis 3, Pengaruh NPM terhadap return saham .....	69

4.5.4 Hipotesis 4,	
Pengaruh DER terhadap return saham .....	70
4.5.5 Hipotesis 5,	
Pengaruh PBV terhadap return saham .....	71
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....	73
5.1 Kesimpulan .....	73
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	75
5.3 Saran .....	76
5.3.1 Implikasi Kebijakan .....	76
5.3.2 Saran Penelitian Mendatang .....	77
DAFTAR PUSTAKA .....	78
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	81

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-Rata Return Saham, ROA, EPS, NPM, DER dan PBV Industri Real Estate dan Properti yang Listed di BEI Tahun 2007-2009 .....	6
Tabel 2.1 Penelitian – Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1 Sampel Penelitian .....	36
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel .....	39
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif Data .....	50
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data .....	54
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas .....	56
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	58
Tabel 4.5 Uji Durbin - Watson .....	60
Tabel 4.6 Run Test .....	61
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Regresi Berganda .....	62
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Uji F .....	65
Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	66

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	34
Gambar 4.1 Grafik Histogram .....	55
Gambar 4.2 Normal Probability Plot .....	55
Gambar 4.3 Grafik Scatterplot .....	59
Gambar 4.4 Hail Uji Durbin – Watson .....	61

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Data Mentah .....	81
Lampiran 2 : Data Setelah Outlier Dihilangkan .....	83
Lampiran 3 : Profil Singkat Perusahaan .....	85
Lampiran 4 : Hasil Olah Data .....	91



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada “aktiva riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya.

Pemodal berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, merekapun harus siap menghadapi resiko bila hal sebaliknya terjadi.

Berinvestasi di pasar modal tidak saja memerlukan pemikiran yang lebih rumit dan informasi yang lebih kompleks, namun juga menghadapi resiko yang relatif besar bila dibanding dengan bentuk-bentuk simpanan pada sistem perbankan. Oleh karena itu, biasanya *return* yang diharapkan pada investasi saham relatif lebih besar dibanding tingkat bunga simpanan pada bank-bank.

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *real estate and property*.

Bisnis *real estate and property* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia. Semakin pesatnya perkembangan sektor properti ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat emiten-emiten properti membutuhkan dana dari sumber eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan, 2003). Banyak masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industri properti dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertambahan penduduk.

Salah satu cara yang biasa digunakan dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal, yang dapat mempengaruhi harga saham di masa-masa mendatang. Hal-hal yang termasuk dalam analisis fundamental antara lain adalah analisis ekonomi dan industri, penilaian perusahaan secara individu baik dengan menggunakan variabel penelitian seperti deviden maupun pendapatan (*income*).

Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan di antaranya adalah rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan

perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama dengan periode tertentu.

Investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal, seperti broker, dealer dan manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut (Budi dan Nurhatmini, 2003).

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor) (Jogiyanto, 2003). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Investor dalam *asset financial* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal bisa dicapai.

Didalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Robbert Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal.

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio profitabilitas, solvabilitas dan rasio pasar. Rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham adalah *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM).

*Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika *Return On Asset* (ROA) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat (Hardiningsih et.al., 2002). Bahkan Ang (1997) mengatakan bahwa *Return On Asset* (ROA)

merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham.

*Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar.

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan pendapatan operasi. NPM ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Menurut Ang (1997) semakin besar nilai NPM berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

Rasio lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas (Ang, 1997), juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar. Hal ini akan berdampak pada menurunnya harga saham di bursa, sehingga *return* saham akan menurun.

Rasio selanjutnya adalah rasio pasar. Salah satu jenis rasio pasar yang sering dikaitkan dengan *return* saham adalah *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Ang,1997). Dengan demikian kenaikan nilai PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kenaikan harga saham, maka *return* saham pun diharapkan dapat meningkat.

Kenyataannya, tidak semua teori yang telah dipaparkan diatas sejalan dengan bukti empiris yang ada. Seperti yang terjadi dalam perkembangan industri real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2009. Adapun besarnya rata-rata *return* saham industri real estate dan properti yang listed di BEI pada tahun 2007-2009 adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata *return* saham, ROA, EPS, NPM, DER dan PBV**  
**Industri Real Estate dan Properti yang Listed di BEI tahun 2007-2009**

	2007	2008	2009
<b><i>Return</i> Saham (Rasio)</b>	0,92	-0,63	0,94
<b>ROA (%)</b>	2,68	1,96	2,58
<b>EPS (Rp)</b>	20,2	15,48	25,47
<b>NPM (%)</b>	1,07	0,78	0,97
<b>DER (x)</b>	1,05	0,94	0,9
<b>PBV (x)</b>	2,03	0,84	1,15

*Sumber : ICMD 2007-2009 dan data diolah*

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas terlihat bahwa perkembangan *return* saham industri *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009 mengalami fluktuasi. Besarnya *return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2009 sebesar 0,94, sedangkan *return* saham terendah terjadi pada tahun 2008 sebesar -0,63. Berdasarkan Tabel 1.1 di atas juga terlihat bahwa ROA, EPS, NPM, dan PBV menunjukkan kondisi yang konsisten dengan *return* saham pada industri *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009 sedangkan DER tidak konsisten nilainya. Dimana terlihat bahwa menurunnya ROA, EPS, NPM, dan PBV pada tahun 2008 diikuti oleh penurunan *return* saham, tetapi berbeda dengan DER, pada saat DER turun, *return* saham pada tahun 2008 juga malah ikut mengalami penurunan. Begitu juga pada tahun 2009, meningkatnya nilai ROA, EPS, NPM, dan PBV diikuti oleh kenaikan *return* saham.

Menurut Ang (1997) semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi *return* saham perusahaan, demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula. Perkembangan yang terjadi inilah yang salah satunya menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam faktor-faktor apa sajakah yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham pada industri tersebut.

Penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel independen

yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Diantara penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan yang berbeda antara lain:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Bachri (1997) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang ada. Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Gayuh (2002) yang menyebutkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hamzah (2006) diketahui bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2011) yang menyebutkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Aryono (2002) menyimpulkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardiani (2007) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Subekti Puji (2006) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Gian Ismoyo (2011) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.



5. Penelitian yang dilakukan oleh Aryono Widodo (2002) menyimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Fitriani (2001) menyebutkan bahwa *Price to Book Value* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan mengingat pentingnya faktor fundamental dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Namun berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor-faktor fundamental dengan *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh kelima faktor fundamental tersebut (ROA, EPS, NPM, DER, PBV) terhadap *return* saham terutama pada sektor industri real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka dilakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS PENGARUH ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV TERHADAP RETURN SAHAM (studi kasus pada industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009)”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, terdapat suatu kesenjangan (*gap*), yaitu *fenomena gap* dan *research gap* antara teori yang selama ini dianggap benar dan pengaruh antara ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV

terhadap *return* saham industri *real estate and property*. Sehingga membutuhkan penelitian lanjutan mengenai masalah tersebut.

*Fenomena gap* adalah kesenjangan yang terjadi di antara teori dan fakta yang ada. *Fenomena gap* yang terjadi adalah dimana pada tahun 2007 ke 2008, DER mengalami penurunan namun yang terjadi justru *return* saham ikut mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan teori yang menyatakan bahwa tingkat hutang perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan Bhandari (1998).

Selain terdapat *fenomena gap* seperti yang telah diuraikan diatas, terdapat pula *research gap* atau inkonsistensi penelitian antara peneliti satu dengan peneliti lain. Hasil penelitian Gayuh (2002) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bachri (1997) yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel EPS, penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2011) menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamzah (2006) yang menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Subekti Puji (2006). Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Gian Ismoyo (2011) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* mengenai pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV terhadap *return* saham. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV terhadap *return* saham memerlukan justifikasi lebih mendalam. Permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah *return* saham industri *real estate and property* mengalami fluktuasi selama 2007 hingga 2009, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, investor perlu untuk memprediksi faktor fundamental (ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV). Sehubungan dengan masalah penelitian diatas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh EPS terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh NPM terhadap *return* saham?
4. Bagaimana pengaruh DER terhadap *return* saham?
5. Bagaimana pengaruh PBV terhadap *return* saham?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Menganalisis pengaruh ROA terhadap *return* saham
2. Menganalisis pengaruh EPS terhadap *return* saham
3. Menganalisis pengaruh NPM terhadap *return* saham
4. Menganalisis pengaruh DER terhadap *return* saham

5. Menganalisis pengaruh PBV terhadap *return* saham

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan sebagai berikut :

1. Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.
2. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang didasarkan pada informasi laporan keuangan
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi perluasan penelitian selanjutnya.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun dalam lima bab yaitu Bab Pendahuluan, Bab Tinjauan Pustaka, Bab Metode Penelitian, Bab Hasil dan Pembahasan dan Bab Penutup.

#### **BAB I**

Merupakan bab pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan

## BAB II

Merupakan bab tinjauan pustaka, menjelaskan tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis

## BAB III

Menjelaskan tentang metode penelitian yang berisi penjelasan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

## BAB IV

Merupakan bab hasil dan pembahasan yang berisi tentang deskripsi obyek penelitian, analisis dan data pembahasan.

## BAB V

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian ini dan saran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

*Return* adalah tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor dari kelebihan investasi yang dilakukan. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak akan mau berinvestasi. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan selisih antara harga jual atau harga saat ini, dengan harga pembelian atau harga awal periode (Suad Husnan, 1993). Pembahasan mengenai penyebab perubahan harga saham dapat dikelompokkan dalam dua teori, yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

*Capital Asset Pricing Model* (CAPM) diperkenalkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) yang dipergunakan untuk menentukan *return* suatu aset pada kondisi equilibrium. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan suatu risiko dan *return* secara lebih sederhana, dan hanya menggunakan satu variabel (disebut juga sebagai variabel beta) untuk menggambarkan risiko. Sedangkan model APT, merupakan sebuah model keseimbangan alternatif yang lebih kompleks dibandingkan CAPM karena menggunakan banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan risiko dan *return*.

Lintner (1965) (dalam Husnan, 2003) menyatakan bahwa sejak pertama diperkenalkan sampai saat ini, pengujian terhadap CAPM terus dilakukan dan memberikan hasil yang tidak mendukung CAPM. Ketidaksesuaian ini diberi argumen oleh Miller dan Scholes (1972) (dalam Effendi dan Muafi, 2001) karena adanya penggunaan market model, yaitu hasil pada *risk free* berfluktuasi dan berkolerasi dengan *return* market sehingga terjadi bias dalam penaksiran. Hal lain yang mendukung model CAPM kurang baik dalam menjelaskan *return* yaitu pada model CAPM ini beta merupakan satu-satunya faktor yang menerangkan *return* sekuritas berisiko.

Sampai saat ini banyak penelitian yang menggunakan pendekatan APT, karena secara rasional dan juga teoritis bahwa perkembangan harga sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham. Permintaan dan penawaran saham sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor (Weston dan Copeland, 1995). Selanjutnya harapan atau keberanian seorang investor untuk menawar harga saham sangat ditentukan oleh kondisi pasar, kondisi perekonomian dan nilai perusahaan itu sendiri (Sartono, 2001).

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas dan juga kondisi nyata pada industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka basis teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

### 2.1.1 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Konsep yang digunakan dalam *Arbitrage Pricing Theory* adalah hukum satu harga (*the law of the one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko (Husnan, 2003).

Ross (1975) merumuskan suatu teori yang disebut *Arbitrage Pricing Theory* (APT), teori ini didasarkan pada pemikiran yang menyatakan bahwa 2 kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik identik tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda, lebih lanjut teori ini mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industri. Korelasi diantara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Husnan, 2001).

Copeland (1997) menyatakan bahwa paling sedikit ada 3 atau 4 faktor yang mempengaruhi perkembangan harga dari surat-surat berharga. Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian.



### 2.1.2 Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut *return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya.

Penghitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 1998). *Capital gain (loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga jual saham lebih kecil dari harga beli disebut *capital loss*. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham.

Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh badan usaha dan kebijakan pembagian dividen.

$$\textbf{Return Total} = \textbf{Capital gain (loss)} + \textbf{yield}$$

*Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto, 1998) :

$$\textbf{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

*Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar  $D_t$  rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogiyanto, 1998) :

$$\textbf{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$D_t$  = Dividen kas yang dibayarkan

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 1998) :

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

$D_t$  = Dividen kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 1998) :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### 2.1.3 Return On Asset (ROA)

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Ang (1997) ROA

merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax*-NIAT) terhadap total asset.

Menurut Dendrawijaya (2003), semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Toto Prihadi, 2010) :

$$ROA = \frac{NIAT}{Average\ Total\ Asset}$$

Keterangan :

NIAT = *Net Income After Tax* (laba bersih sesudah pajak)

Average Total Asset = Rata-rata total aktiva yang diperoleh dari rata-rata total aset awal tahun dan akhir tahun

Tinggi rendahnya *Return On Asset* tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan

sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain.

#### **2.1.4 *Earning Per Share (EPS)***

*Earning Per Share (EPS)* merupakan ukuran penting yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tapi dalam prakteknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. Menurut Ang (1997), *Earning Per Share (EPS)* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan.

Secara matematis *Earning Per Share (EPS)* dapat dirumuskan sebagai berikut (Soedijono, 1993):

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang nantinya menjadi acuan para investor dalam memilih saham. Oleh karena penilaian yang akurat dan cermat bisa meminimalkan resiko sekaligus membantu investor dalam meraih keuntungan.

### 2.1.5 *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasional pokok perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

Secara matematis, NPM dirumuskan sebagai berikut (Soedijono, 1993):

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

NPM menunjukkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Hanafi dan Halim, 2005). Rasio ini digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut total penjualannya.

### 2.1.6 *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio* merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Bertambah besarnya *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004).

Menurut Darsono (2005), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyedia dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang

disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Secara matematis *Debt to Equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Toto Prihadi, 2010):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Thomas Robinson & Paul Munter (2003) dalam Fauzan (2009) mengatakan bahwa :

*“Debt to Equity Ratio (DER) measure how much money a company should safely be able to borrow over long periods of time. It does this by comparing the company’s total debt (including short term and long term obligations) and dividing it by the amount of total equity”.*

*Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya (Prihantoro, 2003).

### 2.1.7 *Price to Book Value (PBV)*

Robert Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value (PBV)* ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

Secara matematis *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut (Toto Prihadi, 2010) :

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 1997).

*Price to Book Value* adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. Perusahaan yang aktifitasnya berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PVB mencapai di atas satu ( $>1$ ), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin



tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan prediksi *return* saham. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Fachrul Reza (2010) yang meneliti di Bursa Efek Indonesia periode 2004 hingga 2008 pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dimana variabel penelitian yaitu *Return On Asset*, *Debt to Equity ratio* dan *Price to Book Value* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Leon F (2011) yang meneliti di Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2009 pada industri barang konsumsi dimana variabel ROA, NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel EPS, DER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Erik susilowati (2011) meneliti tentang pengaruh *Return On Asset* pada perusahaan perbankan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2005 hingga 2007. Penelitian ini menggunakan 10 perusahaan perbankan yang dijadikan sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Return On Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Yunanto dan Henny Medyawati (2009) yang melakukan penelitian pada Bursa Efek Jakarta periode 2001 hingga 2006 pada perusahaan manufaktur. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan hubungannya tidak signifikan kecuali DER. Secara parsial juga ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hubungan yang signifikan secara parsial adalah DER terhadap *return* saham.

Nicky Nathaniel (2008) melakukan penelitian pada saham-saham *Real Estate and Property* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2004 sampai 2006 dengan menggunakan beberapa variabel, yaitu DER, EPS, NPM dan PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel PBV yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan DER, EPS, NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang signifikan ini menunjukkan bahwa DER, EPS, dan NPM tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal.

Aryono Widodo (2002) meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode 1997-2000. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan NPM secara parsial signifikan berpengaruh terhadap *return* saham pada *level of significance* kurang dari 1% (masing-masing sebesar 0,005 dan 0,004). Sedangkan PBV terbukti tidak signifikan mempengaruhi *return* saham. Sementara, secara bersama-sama, ROA, NPM, dan PBV terbukti signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEJ pada *level of significance* kurang dari 5% (0,045).

Penelitian terdahulu atas faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat di jelaskan sebagaimana terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian- Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
1	Fachrul Reza, 2010	PER DER ROA PBV	Regresi Linier Berganda	ROA, DER dan PBV secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2	Leon F, 2011	CR ROA EPS DER NPM PBV PER	Regresi Berganda	ROA, NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel EPS, DER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3	Erik susilowati, 2011	ROA LDR	Regresi Berganda	Secara parsial ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

				<i>return</i> saham.
4	M. Yunanto dan Henny Medyawati, 2009	DER ROA BVS	Regresi	ROA dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan hubungannya tidak signifikan kecuali DER.
5	Nicky Nathaniel, 2008	DER EPS NPM PBV	Regresi Linier Berganda	Hanya variabel PBV yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER, EPS, NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6	Aryono Widodo, 2002	ROA NPM OPM PBV	Regresi Berganda	Secara bersama-sama, ROA, NPM, dan PBV terbukti signifikan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada <i>level of significance</i> kurang dari 5% (0,045)

*Sumber: dari berbagai skripsi dan jurnal*

## 2.3 Mekanisme hubungan faktor fundamental dengan *return* saham

### 2.3.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham

*Return On Asset* diperoleh dengan cara membandingkan antara *Net Income After Tax* (NIAT) yang diartikan sebagai pendapatan bersih sesudah pajak dengan *average total asset*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Meningkatkan ROA berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada para pemegang saham perusahaan.

ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Dengan semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga

saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima para investor. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

***H1 : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Return Saham***

### **2.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham***

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa yang akan datang, maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

***H2 : Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap Return Saham***

### **2.3.3 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham***

NPM seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap total penjualan (sales) yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan.

NPM ini bertujuan untuk mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Semakin tinggi NPM suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut dari sudut manajemen. Semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk dividen maupun *capital gain* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar.

Berita baik berupa peningkatan rasio NPM perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio NPM yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Kepercayaan tersebut akan dapat merubah permintaan atau penawaran harga saham perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham tersebut. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

***H3 : Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif terhadap Return Saham***

### 2.3.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1997). Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur).

Semakin besar nilai DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang, 1997).

*Debt to Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

***H4: Debt to Equity Ratio(DER) berpengaruh negatif terhadap Return Saham***



### **2.3.5 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham***

PBV merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pada umumnya perusahaan yang beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio PBV lebih besar dari satu ( $>1$ ). Hal ini disebabkan karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga dari saham tersebut semakin meningkat.

Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain* (*actual return*) dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

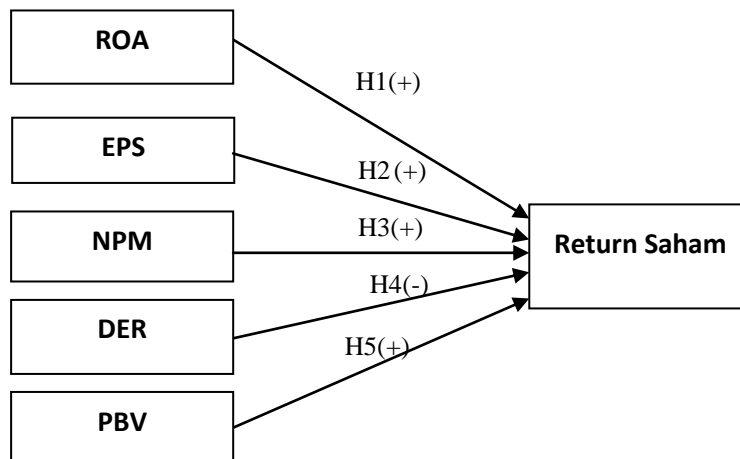
***H5 : Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif terhadap Return Saham***

## **2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis.

Kerangka pemikiran teoritis dapat ditunjukkan oleh model gambar 2.1 sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : ROA (Natarsyah, 2000), EPS (Eljelly dan Alghurair, 2001), NPM (Ratnasari, 2003), DER (Bhandari, 1988), PBV (Hardiningsih et al., 2002)

## 2.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham

H2 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham

H3 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham

H4 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham

H5 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data untuk semua variabel yaitu *return* saham, *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

Data *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *return* saham diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian Stock Exchange* (idx) dengan periode waktu tahunan 2007 sampai 2009.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada industri *real estate and property* sebanyak 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2009. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

- a. Perusahaan industri *Real estate and Property* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan 2007-2009.

- b. Saham perusahaan Real Estate dan Properti yang aktif diperdagangkan pada periode 2007 – 2009 di BEI.
- c. Data keuangan yang dibutuhkan diperoleh di laporan keuangan selama kurun waktu penelitian tahun 2007 sampai 2009.

Jumlah populasi pada industri *real estate and property* yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 20 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009.

Sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut :

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan
1	Alam Sutera Realty Tbk
2	Bakrieland Development Tbk
3	Bukit Darmo Property Tbk
4	Ciputra Development Tbk
5	Ciputra Property Tbk
6	Ciputra Surya Tbk
7	Citra Kebun Raya Agri Tbk
8	Duta Anggada Realty Tbk
9	Global Land Development Tbk
10	Intiland development Tbk
11	Jababeka Tbk

12	Jakarta International Hotel & Development Tbk
13	Jaya Real Property Tbk
14	Lippo Karawaci Tbk
15	Modernland Realty Tbk
16	Pakuwon Jati Tbk
17	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
18	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
19	Sentul City Tbk
20	Summarecon Agung Tbk

*Sumber: ICMD 2010*

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian stock exchange* (idx) periode 2007 sampai 2009.

Data rasio keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2010. Sedangkan data *return* saham diperoleh dengan menggunakan perhitungan rumus dari harga saham yang terdapat di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian ini terdiri dari 5 (lima) variabel bebas (independen) dan 1 (satu) variabel terikat (dependen) yang akan dijelaskan berikut ini:

#### 3.4.1 *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset (ROA)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan dapat dihitung dengan membagi *Net Income After Tax (NIAT)* terhadap total aktiva (*Total Assets*).

#### 3.4.2 *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share (EPS)* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. *Earning Per Share (EPS)* mencerminkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan.

#### 3.4.3 *Net Profit Margin (NPM)*

*Net Profit Margin (NPM)* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan penjualan yang dicapai. *Net Profit Margin (NPM)* dihitung dengan cara membagi keuntungan bersih

dengan total penjualan. Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang diperoleh dari setiap penjualan.

#### **3.4.4 Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri.

#### **3.4.5 Price to Book Value (PBV)**

*Price to Book Value* (PBV) adalah indikator yang dipakai untuk menilai kinerja perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai buku per lembar saham.

#### **3.4.6 Return Saham**

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham merupakan hasil investasi yang berupa *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya.

Secara garis besar definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan di dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam Tabel 3.2 berikut :

**Tabel 3.2**  
**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
<i>Return On Asset</i> (ROA)	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan	$ROA = \frac{NIAT}{Total Asset}$	Rasio
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	Merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik	$EPS = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Jumlah\ saham\ beredar}$	Rasio
<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan penjualan yang dicapai	$NPM = \frac{NIAT}{Net Sales}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Rasio perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri	$DER = \frac{Total Debt}{Total Shareholder's Equity}$	Rasio



<i>Price to Book Value (PBV)</i>	Merupakan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai buku per lembar saham	$PBV = \frac{P_s}{BVS}$	Rasio
<i>Return saham</i>	Berupa capital gain yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya	$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio

*Sumber: dikembangkan untuk penelitian*

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan program komputer *SPSS for Windows*. Sebelum melakukan hipotesis dengan analisis regresi berganda terlebih dahulu dilakukan uji lolos kendala linier atau uji asumsi klasik.

#### 3.5.1 Pengujian asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Adapun masing-masing pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

### 3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006). Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov – Smimov satu arah atau analisis grafis. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang diolah adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai  $Z$  hitung  $> Z$  tabel, maka distribusi sampel normal.
- b. Jika nilai  $Z$  hitung  $< Z$  tabel, maka distribusi sampel tidak normal.

### 3.5.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas dan apabila korelasinya signifikan antar variabel bebas tersebut maka terjadi multikolinieritas.

Seperti yang dijelaskan oleh Ghozali (2011) sebagai berikut :

- a. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi korelasi yang cukup tinggi (umumnya  $> 0,90$ ), maka indikasi terjadi multikolinearitas. Tidak adanya nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dan multikolinieritas. Multikolinieritas dapat terjadi karena kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *variance inflactor factor* (VIF). Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi. Batasan umum yang digunakan untuk mengukur multikolinieritas adalah  $\text{tolerance} < 0,1$  dan nilai  $\text{VIF} > 10$  maka terjadi multikolinieritas.

### 3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedositas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedasitas (Ghozali, 2006).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di *studentized* (Ghozali, 2006). Selain dengan menggunakan analisis grafik, pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

#### **3.5.1.4 Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin – Watson Statistic. Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin Watson pada tabel.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

- a. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4-du) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0, berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar dari (4-dl) maka koefisien autokorelasi < 0, berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### 3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut (Weston dan Copeland, 1995) :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

a = konstanta

$e$  = error

$\beta$  = koefisien regresi

$X_1$  = *Return On Asset* (ROA)

$X_2$  = *Earning Per Share* (EPS)

$X_3$  = *Net Profit Margin* (NPM)

$X_4$  = *Debt to Equity Ratio* (DER)

$X_5$  = *Price to Book Value* (PBV)

### 3.5.3 Pengujian Hipotesis

Menurut Ghazali (2006), ketepatan fungsi regresi dalam mengestimasi nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik f dan koefisien determinasinya. Suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji yang dikehendaki statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak).  $H_0$  yang menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima.

#### 3.5.3.1 Uji statistik t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

1.  $H_0 = b_1 = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
2.  $H_0 = b_1 \neq 0$ , artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Untuk menilai  $t$  hitung digunakan rumus :

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien regresi } b_1}{\text{Standar deviasi } b_1}$$

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Artinya variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

### 3.5.3.2 Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini hipotesis 5 diuji dengan uji F. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut :

1.  $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.
2.  $H_0 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$ , artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.

Penentuan besarnya  $F_{hitung}$  menggunakan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) (n - k)}$$

Keterangan :

R = Koefisien determinan

n = Jumlah observasi

k = Jumlah variabel

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ . Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ . Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

### 3.5.3.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).